

	Enero 2022	Abril 2022
Solvencia	BBB+	A-
Perspectivas	Positivas	Estables

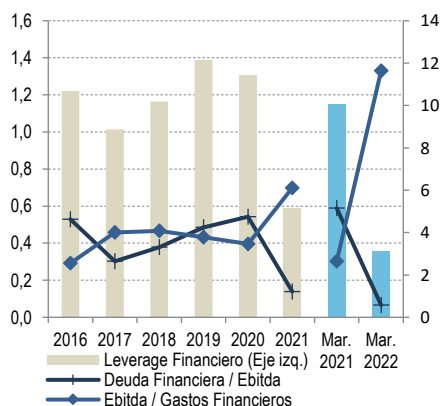
* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2020	2021*	Mar.22*
Ingresos Ordinarios	2.113.298	2.256.841	1.064.486
Ebitda	329.736	825.658	702.651
Deuda financiera	1.565.211	1.001.624	839.846
Margen operacional	8,6%	27,4%	61,1%
Margen Ebitda	15,6%	36,6%	66,0%
Endeudamiento total	2,3	1,7	1,0
Endeudamiento financiero	1,3	0,6	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	3,5	6,1	11,6
Deuda Financiera / Ebitda	4,7	1,2	0,6
Deuda Financiera neta / Ebitda	4,2	1,0	-0,2
FCNOA/ Deuda Financiera	-42%	114%	218%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

(*) Cifras interinas.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Analista: **Felipe Pantoja**
felipe.pantoja@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

Feller Rate modificó la clasificación de solvencia y bonos de Consorcio Remix S.A. desde "BBB+" hasta "A-" debido al mejoramiento en su posición financiera considerando el fortalecimiento en su base patrimonial sumado a la disminución de deuda que gatillaron en una baja relevante en el endeudamiento financiero, además de mayores holguras en los indicadores de cobertura de forma estructural, en conjunto a una mayor diversificación en términos de actividad en los últimos periodos, considerando viviendas de bajo costo, concesiones, entre otros segmentos.

Adicionalmente, la calificación considera un perfil de negocio calificado como "Adecuado" y una posición financiera "Satisfactoria".

Consortio Remix S.A. es una empresa con una basta de experiencia en el sector de la construcción vial, concesiones de carreteras, construcción de pistas y lozas de aeropuertos, además de la producción de los materiales y productos de relleno, agregados, hormigones y asfaltos.

El *backlog* de obras en República Dominicana alcanzó, a marzo de 2022, los US\$ 33,9 millones considerando los saldos a ejecutar en los próximos años, cifra un 11,7% mayor que lo registrado a fines d 2021. Además, a dicha fecha se debe considerar un *backlog* de suministros cercano a los US\$ 5,3 millones, permitiendo una mayor diversificación.

Consortio Remix al cierre del primer trimestre de 2022 registró ingresos por RD\$ 1.064 millones, evidenciando un relevante crecimiento en comparación a igual periodo de 2021 (RD\$ 228 millones). Ello, se debe a un incremento en las ventas de productos (alza del 123,8%), seguido por el segmento de ventas de servicios (255,4% mayor que marzo 2021) y sumado a la incorporación del resultado de beneficios sobre inversión por RD\$ 455 millones. Al respecto, en caso de no considerar los beneficios por inversiones, los ingresos de la entidad se incrementan un 179,8%, debido a la mayor actividad mencionada anteriormente.

A igual fecha, la generación de Ebitda de la compañía se situó en los RD\$ 703 millones, registrando una mayor alza en comparación a los ingresos, debido a un menor crecimiento en los costos operacionales y gastos de administración y ventas.

Lo anterior, permitió que el margen Ebitda de la compañía se incrementara a marzo de 2022 hasta los 66% cifra por sobre los periodos anteriores. No obstante, se espera que en la medida que avancen dichos márgenes disminuyan hacia los rangos estructurales.

La deuda financiera de Consorcio Remix a marzo de 2022 alcanzó los RD\$ 839,8 millones disminuyendo un 16,2% en comparación al cierre de 2021. Ello, se debe a la amortización de deuda de capital de trabajo y estructural.

A su vez, actualmente la entidad mantiene RD\$ 1.035 millones en inversiones a la vista asociado a bonos de hacienda, producto de la venta de activos, incrementando los niveles de caja y equivalente del periodo hasta los RD\$ 1.095,6 millones, cifra por sobre los niveles de deuda de la compañía.

La disminución de pasivos financieros mencionada anteriormente, sumado a un aumento en la base patrimonial de Consorcio Remix, ha permitido que el indicador de endeudamiento financiero disminuya desde las 1,4 veces en 2019 hasta las 0,4 veces a marzo de 2022.

Los indicadores de cobertura, ante la disminución de deuda y aumento en generación de Ebitda citada anteriormente, mejoraron sus ratios durante los últimos periodos. Así, a marzo de 2022 el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las -0,2 vez (1,0 vez a diciembre 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 11,6 veces (6,1 veces a fines de 2021).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención del fortalecimiento financiero evidenciado en los últimos periodos, con un cambio estructural de los rangos esperados para el endeudamiento financiero e indicadores de cobertura.

Además, contempla la mantención de una conservadora política financiera y adecuados niveles de liquidez, como también la mantención de una mayor diversificación en términos de actividad, eficiencias asociadas al plan estratégico en curso, entre otros factores.

Feller Rate, continuará monitoreando el avance de la pandemia y sus repercusiones tanto en la economía a nivel regional como sus efectos en el perfil de negocio y la posición financiera de la compañía.

ESCENARIO DE BAJA Se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o ante políticas financieras más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios. A su vez, se podría dar ante un retorno de los indicadores hacia los rangos estructurales evidenciados en periodos anteriores.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el mediano plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Buen posicionamiento de mercado gracias a su historial de alto nivel de cumplimiento.
- Adecuado *backlog* para los próximos años, con una mayor concentración en República Dominicana.
- Gran parte de los proyectos futuros poseen contratantes con alta solvencia.
- Participación en una industria sensible a los ciclos económicos, competitiva e intensiva en capital de trabajo.
- *Backlog* de corto plazo genera desafíos de renovación de negocios para la compañía.
- Exposición de sus operaciones a países de mayor riesgo relativo.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Mantención de una política de capitalización de utilidades frente a los requerimientos financieros producto de la expansión de sus actividades.
- Exposición a la variabilidad de los ingresos y costos.
- Relevante disminución en la deuda financiera y aumento en la base patrimonial han gatillado en mejoras en el endeudamiento financiero.
- Indicadores de cobertura evidencian mayores holguras que en periodos anteriores.
- Liquidez calificada como "Robusta".
- Dependiendo del avance de la pandemia y sus repercusiones en la economía se podrán registrar presiones transitorias en los indicadores de cobertura.

	Nov. 2020	Enero 2021	Abril 2021	Julio 2021	Octubre 2021	Enero 2022	Enero 2022	Abril 2022
Solvencia	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables
Bonos Corp. SIVEM-117	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-
Bonos Corp. SIVEM-122	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	Marzo 2021*	Marzo 2022*
Ingresos Ordinarios ⁽¹⁾	1.500.074	962.933	1.651.255	1.749.355	1.907.913	2.113.298	2.256.841	222.785	1.064.486
Ebitda ⁽²⁾	330.484	212.655	345.412	339.449	340.863	329.736	825.658	79.810	702.651
Resultado Operacional	188.929	95.106	206.838	198.449	207.301	181.175	619.344	44.708	650.628
Ingresos Financieros	12.069	15.484							
Gastos Financieros	-76.329	-83.170	-86.094	-83.312	-90.187	-95.145	-135.262	-27.824	-17.109
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	78.358	53.705	100.231	84.259	76.941	57.761	500.277	37.950	601.331
Flujo Caja Neto de la Operación	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.139.997	139.194	829.746
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.139.997	139.194	829.746
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	14.438	7.833	284.089	95.936	483.614	-657.117	1.275.259	111.370	846.855
Inversiones en Activos fijos Netas ⁽⁷⁾	-95.842	-64.004	-394.155	-226.534	-895.668	59.451	-765.474	-24.984	-815.027
Inversiones en Acciones	231.651	-32.994							
Flujo de Caja Libre Operacional	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	509.785	86.386	31.828
Dividendos pagados									
Flujo de Caja Disponible	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	509.785	86.386	31.828
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros movimientos de inversiones								-35.438	-92.200
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	150.247	-89.165	-110.067	-130.598	-412.055	-597.666	509.785	50.948	-60.372
Variación de capital patrimonial		-19.767				146.866			
Variación de deudas financieras	-181.052	50.266	33.935	161.470	323.807	333.914	-493.465	31.947	-130.273
Otros movimientos de financiamiento	2.898	8.943	39.263	22.457	289.796	2.382		-235.388	68.986
Financiamiento con EERR	3.674	32.173	18.186						
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-24.233	-17.550	-18.683	53.329	201.549	-114.504	16.320	-152.492	-121.659
Caja Inicial	102.022	77.789	60.239	41.557	94.886	296.404	181.997	181.997	181.900
Caja Final	77.789	60.239	41.557	94.886	296.434	181.900	198.318	29.505	60.241
Caja y equivalentes	77.789	60.239	41.557	94.856	296.404	181.900	198.318	29.505	1.095.592
Cuentas por Cobrar Clientes	727.199	636.735	792.605	1.053.807	529.670	618.114	662.741	597.623	739.868
Inventario	45.951	213.866	56.597	105.284	826.144	1.229.373	1.221.900	1.351.504	482.514
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	904.514	982.025	911.351	1.122.738	1.446.545	1.565.211	1.001.624	1.401.568	839.846
Activos Totales	2.139.649	2.264.363	2.490.107	2.813.080	3.691.423	3.934.791	4.574.352	4.020.107	4.598.679
Pasivos Totales	1.341.148	1.460.285	1.591.891	1.848.209	2.649.866	2.737.237	2.872.260	2.799.795	2.251.469
Patrimonio + Interés Minoritario	798.501	804.078	898.216	964.872	1.041.557	1.197.553	1.702.093	1.220.312	2.347.210

* Números interinos.

(1) Ingresos Ordinarios: Ingresos de la operación+ parte de otros ingresos correspondientes a servicios regionales y seguros.

(2) Ebitda = Resultado Operacional +depreciación y amortizaciones.

(3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	Marzo 2021*	Marzo 2022*
Margen Bruto	41,0%	47,9%	42,8%	46,9%	43,2%	33,5%	59,0%	59,6%	75,4%
Margen Operacional (%)	12,6%	9,9%	12,5%	11,3%	10,9%	8,6%	27,4%	20,1%	61,1%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	22,0%	22,1%	20,9%	19,4%	17,9%	15,6%	36,6%	35,8%	66,0%
Rentabilidad Patrimonial ⁽³⁾ (%)	9,8%	6,7%	11,2%	8,7%	7,4%	4,8%	29,4%	1,7%	45,3%
Costo/Ventas	59,0%	52,1%	57,2%	53,1%	56,8%	66,5%	41,0%	40,4%	24,6%
Gav/Ventas	28,4%	38,0%	30,2%	35,6%	32,3%	24,9%	31,5%	39,6%	14,3%
Días de Cobro ⁽³⁾	174,5	238,0	172,8	216,9	99,9	105,3	105,7	127,2	86,0
Días de Pago ⁽³⁾	119,9	200,8	148,8	154,2	245,1	245,1	426,6	385,3	435,9
Días de Inventario ⁽³⁾	18,7	153,4	21,6	40,8	274,4	314,8	475,2	383,4	158,3
Endeudamiento total	1,7	1,8	1,8	1,9	2,5	2,3	1,7	2,3	1,0
Endeudamiento financiero	1,1	1,2	1,0	1,2	1,4	1,3	0,6	1,1	0,4
Endeudamiento Financiero Neto	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	0,5	1,1	-0,1
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,7	4,6	2,6	3,3	4,2	4,7	1,2	5,2	0,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ (vc)	2,5	4,3	2,5	3,0	3,4	4,2	1,0	5,0	-0,2
Ebitda ⁽¹⁾⁽³⁾ / Gastos Financieros ⁽³⁾ (vc)	4,3	2,6	4,0	4,1	3,8	3,5	6,1	2,6	11,6
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	1,6%	0,8%	31,2%	8,5%	33,4%	-42,0%	113,8%	-49,5%	218,0%
FCNOA ⁽²⁾⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	1,7%	0,8%	32,7%	9,3%	42,0%	-47,5%	141,9%	-50,5%	-715,8%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8	1,6	1,7	3,1

* Números interinos.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(3) Indicadores anualizados, bajo el formato de doce meses móviles para los flujos.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en este análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.